

Witold Goszka

Struktury własności i władzy spółek pracowniczych na przykładzie spółek pracowniczych regionu kujawsko-pomorskiego

Uwagi wstępne

U podstaw rozważań zawartych w niniejszym artykule znalazło się założenie, iż forma spółki pracowniczej – jako sposób na prywatyzację przedsiębiorstw państwowych – przyczynia się do ukształtowania zróżnicowanych struktur własności kapitału i władzy.

Struktury własności kapitału spółek pracowniczych często mają niewiele wspólnego z ich nazwą. Określenie „spółka pracownicza” wskazuje bowiem na wyłączny, lub przynajmniej większościowy, udział pracowników w strukturze własności kapitału spółki. Jednak w rzeczywistości, jak to potwierdzają dotychczasowe badania, jest inaczej¹. Można znaleźć przykłady spółek kontrolowanych przez pracowników, spółek menedżersko-pracowniczych czy też spółek kontrolowanych przez inwestorów zewnętrznych.

Struktura własności kapitału i jej zmiany oraz będący jej konsekwencją określony układ władzy są bardzo istotnym elementem w analizie spółek pracowniczych. Trafne określenie zostało sformułowane przez prof. M. Jarosz, która uważa, że postrzeganie przedsiębiorstwa jako „własnego” paradoksalnie nie wiąże się ani z własnością, ani z władzą – w klasycznym rozumieniu tych terminów. Korzyści z posiadanych akcji (udziałów) są mało czytelne, zwłaszcza w dłuższej perspektywie. Zasoby środków finansowych są u pracowników niewystarczające, aby realizować długofalowe inwestycje oraz zapewnić efektywne działanie i rozwój. Pracownikom często brakuje po prostu wyobraźni. W innej sytuacji znajdują się inwestorzy zewnętrzni i kadra kierownicza. Tendencja do kumulacji kapitału i władzy w rękach tych grup prowadzi do powstawania w rzeczywistości spółek *quasi* pracowniczych².

Ukształtowanie struktury własności kapitału spółek pracowniczych następuje już na etapie prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego. W spółkach, które ubiegają się o przejęcie prywatyzowanych przedsiębiorstw do odpłatnego korzystania, co najmniej 20% akcji (udziałów) muszą objąć inwestorzy zewnętrzni, którymi zgodnie z intencją ustawodawcy powinny być osoby fizyczne³. Spełnienie tego warunku powoduje,

że już na wstępie nie może to być „czysta” spółka pracownicza, lecz spółka pracowników i inwestorów zewnętrznych⁴.

Istniejące w spółkach pracowniczych struktury własności determinują określony układ władzy. Inicjatorzy i główni uczestnicy procesu prywatyzacji (dyrekcja, przedstawiciele samorządu załogi) obejmują stanowiska we władzach nowo utworzonej spółki. Udział w organach władzy spółki pracowniczej stanowi pewnego rodzaju gratyfikację za zasługi w procesie przekształcania własności przedsiębiorstwa. W efekcie ludzie ci kierują spółkami niepodzielnie i stosunkowo długo. Wyniki badań pokazują, że w spółkach pracowniczych występuje największy stopień stabilizacji na stanowiskach kierowniczych, porównywalny z sytuacją przedsiębiorstw państwowych⁵.

Członkowie władz spółek pracowniczych są najczęściej głównymi akcjonariuszami (udziałowcami), a nie ich reprezentantami. Pełnią oni jednocześnie funkcje właścicielskie i kontrolne, bądź właścicielskie i menedżerskie. W tej sytuacji rozdzielenie kompetencji pomiędzy głównymi organami władzy (walnym zgromadzeniem, radą nadzorczą, zarządem) wydaje się raczej iluzoryczne. Praktyka funkcjonowania spółek pracowniczych dowodzi, że najważniejsze decyzje (decyzje strategiczne) podejmuje zarząd.

Występujące w spółkach pracowniczych układy własności i władzy odbiegają od układów, które tworzą się w przypadku realizacji innych wariantów prywatyzacji. Z uwagi na statutowe (umowne) ograniczenia w zakresie zbywania akcji (udziałów), zmiany układów właścicielskich w spółkach pracowniczych są wysoce utrudnione. Obrót akcjami (udziałami) w tych spółkach przebiega jednokierunkowo, w układzie pionowym: od „małych” do „dużych” akcjonariuszy (udziałowców).

Rozważania zawarte w niniejszym artykule zostały przedstawione na podstawie przeprowadzonych badań empirycznych spółek pracowniczych regionu kujawsko-pomorskiego⁶. W wyniku zrealizowanego badania uzyskano wiele ciekawych informacji o kształtowaniu się struktur własności i władzy w spółkach pracowniczych, na przestrzeni okresu od powstania spółki do momentu przeprowadzenia badania. Ponad-

Tab. 1. Rozkład spółek pracowniczych według struktury własności kapitału

| Lp. | Wyszczególnienie | Struktura procentowa | |
|-----|--|----------------------|-----------------------|
| | | moment prywatyzacji | stan na 31.12.1998 r. |
| 1 | spółki kontrolowane wyłącznie przez pracowników | 62,8% | 31,4% |
| 2 | spółki pracownicze kontrolowane wspólnie przez zarządy i pracowników | 11,4% | 17,2% |
| 3 | spółki kontrolowane wspólnie przez zarządy i rady nadzorcze | 2,9% | 11,4% |
| 4 | spółki pracownicze kontrolowane wspólnie przez zarządy i inwestor(ów) zewnętrznych | 11,5% | 20,0% |
| 5 | spółki kontrolowane wyłącznie przez zarządy | 5,7% | 11,4% |
| 6 | spółki pracownicze kontrolowane wyłącznie przez inwestora zewnętrznego | 5,7% | 8,6% |

Źródło: opracowanie własne na podstawie wyników badań.

to, podjęta została próba poszukania pewnych zależności pomiędzy strukturami własności a sytuacją ekonomiczno-finansową spółek, wielkością spółek i przynależnością działowo-gałęziową.

Należy zauważyć, iż w analizowanych spółkach nie występowały istotne różnice pomiędzy strukturą własności kapitału a strukturą władzy, która jest odzwierciedleniem struktury głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy (zgromadzeniu wspólników). W związku z tym określenia „struktura własności” i „struktura władzy” można stosować zamiennie. Stwierdzenie o kontroli spółki pracowniczej przez określoną grupę akcjonariuszy (udziałowców) dotyczy sytuacji posiadania powyżej 50% głosów na WZA lub ZW.

Zmiany struktury własności kapitału spółek pracowniczych

Na podstawie wyników przeprowadzonego badania empirycznego w spółkach pracowniczych regionu kujawsko-pomorskiego można wyróżnić następujące grupy akcjonariuszy (udziałowców):

- pracownicy (bez uwzględnienia członków zarządu i członków rad nadzorczych),
- członkowie zarządów,
- członkowie rad nadzorczych,
- inwestorzy zewnętrzni (krajowe osoby fizyczne),
- inwestorzy zewnętrzni (krajowe osoby prawne),
- byli pracownicy.

Rozkład analizowanych spółek pracowniczych według struktury własności kapitału przedstawia tabela 1.

Najistotniejszą zmianą, jaka wystąpiła w strukturach własności kapitału analizowanych spółek pracowniczych, był spadek o 50% liczby spółek kontrolowanych wyłącznie przez pracowników. Wzrósł natomiast odsetek spółek kontrolowanych przez inne kategorie właścicieli.

Zmiany średniego udziału głównych grup akcjonariuszy (udziałowców), a także wartości maksymalnych i minimalnych przypadających poszczególnym grupom w analizowanych spółkach pracowniczych przedstawia tabela 2.

Z obserwacji zmian struktur własności kapitału spółek pracowniczych regionu kujawsko-pomorskiego wynikają następujące wnioski:

- znacznie obniżył się średni udział pracowników,
- obniżyły się wartości minimalne i maksymalne kapitałowego zaangażowania pracowników,
- wzrósł średni udział członków zarządów,
- wzrósł średni udział członków rad nadzorczych,
- w niewielkim stopniu wzrósł średni udział inwestorów zewnętrznych.

Uzyskane wyniki badań pozwalają także na pokazanie kierunków zmian kapitałowego zaangażowania poszczególnych grup akcjonariuszy (udziałowców), jakie zaszły na przestrzeni analizowanego okresu (tabela 3.).

W większości analizowanych spółek wzrósł udział członków zarządów i rad nadzorczych w strukturze własności kapitału. Fakt ten świadczy o zwiększaniu kapitałowego zaangażowania członków władz spółek pracowniczych, przy jednoczesnym zmniejszaniu (w 91,7% przypadków) poziomu własności pracowniczej. Uzyskane wyniki nie wskazują na zwiększenie zaangażowania inwestorów zewnętrznych w strukturach kapitału spółek. Zwiększenie kapitałowego zaangażowania inwestorów zewnętrznych wystąpiło w takim samym stopniu, jak zmniejszenie. Ponadto okazało się, że większość (57,1%) spółek pracowniczych nie posiada w ogóle inwestorów zewnętrznych.

Struktura własności kapitału a wielkość zatrudnienia

W celu wyodrębnienia związków pomiędzy strukturą własności kapitału a wielkością zatrudnienia dokonano podziału spółek pracowniczych na:

Tab. 2. Zaangażowanie kapitałowe głównych grup akcjonariuszy (udziałowców)

| Wyszczególnienie | Udział w strukturze własności kapitału | | | | | | | |
|------------------|--|----------|---------------------|----------|---------------------|----------|---------------------|----------|
| | członkowie zarządu | | członkowie RN | | pracownicy | | inwestor zewnętrzny | |
| | moment prywatyzacji | 1998 rok | moment prywatyzacji | 1998 rok | moment prywatyzacji | 1998 rok | moment prywatyzacji | 1998 rok |
| Wielkość średnia | 13,8% | 18,1% | 14,3% | 16,9% | 61,3% | 41,6% | 12,9% | 13,8% |
| Wielkość max. | 53,6% | 85,0% | 81,7% | 81,8% | 100% | 79,5% | 80,2% | 81,5% |
| Wielkość min. | 0% | 0% | 0% | 0% | 6,6% | 3,0% | 0% | 0% |

Źródło: opracowanie własne na podstawie wyników badań.

Tab. 3. Kierunek zmian struktury własności kapitału spółek pracowniczych

| Wyszczególnienie | Odsetek spółek wg głównych grup akcjonariuszy (udziałowców) | | | |
|-----------------------------------|---|---------------|------------|---------------------|
| | członkowie zarządu | członkowie RN | pracownicy | inwestor zewnętrzny |
| zwiększenie udziału kapitałowego | 52,8% | 58,4% | 5,6% | 16,7% |
| zmniejszenie udziału kapitałowego | 16,7% | 19,4% | 91,7% | 16,7% |
| brak zmian w strukturze kapitału | 30,5% | 22,2% | 2,7% | 66,6%* |

* dotyczy spółek pracowniczych, w których nie ma inwestorów zewnętrznych

Źródło: opracowanie własne na podstawie wyników badań.

- małe spółki pracownicze – zatrudnienie średniorocznie poniżej 50 osób,
- średnie spółki pracownicze – zatrudniające średniorocznie od 50 do 200 osób,
- duże spółki pracownicze – zatrudniające średniorocznie od 200 do 500 osób,
- bardzo duże spółki pracownicze – zatrudniające średniorocznie powyżej 500 osób.

Wnioski z analizy związków pomiędzy strukturą własności kapitału a wielkością spółki mierzoną średnioroczną liczbą zatrudnionych są następujące:

- spółki pracownicze, w których większościowe pakiety akcji (udziałów) posiadają wyłącznie pracownicy, to głównie małe i średnie przedsiębiorstwa, zatrudniające do 200 osób,
- kapitałowe zaangażowanie inwestorów zewnętrznych rośnie wraz z wielkością spółek pracowniczych,
- wraz z wzrostem liczby zatrudnionych rośnie także wspólne kapitałowe zaangażowanie członków zarządów, rad nadzorczych i inwestorów zewnętrznych,
- spośród spółek kontrolowanych wyłącznie przez członków zarządów najczęściej są to spółki małe, zatrudniające poniżej 50 osób,
- wraz ze wzrostem wielkości spółek pracowniczych obserwuje się zmniejszenie kapitałowego zaangażowania pracowników.

Struktura własności kapitału a przynależność działowo-gałęziowa

Związki pomiędzy strukturą własności kapitału a przynależnością działowo-gałęziową przedstawione zostały na podstawie wyodrębnienia czterech grup spółek: przemysłowych, budowlanych, handlowych i usługowych.

Z analizy związków pomiędzy strukturą własności kapitału a przynależnością działowo-gałęziową spółek pracowniczych wynikają następujące wnioski:

- relacje pomiędzy strukturą własności kapitału a przynależnością działowo-gałęziową nie uległy (oprócz budownictwa) zasadniczym zmianom,
- większość spółek przemysłowych i budowlanych kontrolowana jest przez pracowników (największe kapitałowe zaangażowanie pracowników występuje w budownictwie),
- spółki handlowe i usługowe są kontrolowane wspólnie przez zarządy i pracowników,
- kapitałowe zaangażowanie inwestorów zewnętrznych występuje głównie w spółkach budowlanych (w momencie prywatyzacji w tym dziale nie było żadnych spółek kontrolowanych przez inwestorów zewnętrznych),

- w ok. 1/3 spółek przemysłowych i budowlanych występuje wspólna kontrola członków zarządów, rad nadzorczych i inwestorów zewnętrznych.

Struktura własności kapitału i władzy a osiągany wynik finansowy i rentowność brutto

Struktura własności kapitału i będący jej konsekwencją układ właścicielski może mieć wpływ na sytuację ekonomiczno-finansową. Dysponując obrazem struktur własności oraz ich zmian, dokonano zestawienia z dwoma wybranymi parametrami sytuacji ekonomiczno-finansowej, tj. osiąganym wynikiem finansowym brutto i rentownością sprzedaży brutto.

Spółki kontrolowane wspólnie przez członków zarządu, członków rad nadzorczych i inwestorów zewnętrznych poprawiły na przestrzeni analizowanego okresu swój wynik finansowy brutto.

Z przeprowadzonej analizy zależności pomiędzy strukturami własności i władzy a rentownością spółek pracowniczych wynikają następujące wnioski:

- występuje coraz silniejsza zależność pomiędzy spółkami kontrolowanymi wspólnie przez członków zarządu, rad nadzorczych i inwestorów zewnętrznych, a wyższym poziomem rentowności,
- pogarsza się rentowność spółek kontrolowanych przez pracowników,
- spółki kontrolowane wyłącznie przez inwestorów zewnętrznych legitymują się niską rentownością. Posiadanie przez inwestorów zewnętrznych kontrolnych pakietów w spółkach pracowniczych nie gwarantuje osiągnięcia wysokiej rentowności. Inwestorami zewnętrznymi w spółkach pracowniczych są najczęściej osoby fizyczne. Nie są to tzw. inwestorzy strategiczni.

Analizując zależności pomiędzy strukturą własności kapitału a wynikiem finansowym brutto i rentownością brutto można sformułować następujące wnioski:

- struktura własności kapitału ma wpływ na sytuację ekonomiczno-finansową spółek pracowniczych, przy czym wpływ ten jest zauważalny dopiero w dłuższym okresie,
- spółki kontrolowane wspólnie przez członków zarządu, rad nadzorczych i inwestorów zewnętrznych w miarę upływu czasu osiągają coraz lepsze wyniki finansowe i legitymują się wyższym poziomem rentowności,
- spółki kontrolowane wyłącznie przez inwestorów wprawdzie generują zyski, lecz ich rentowność jest niezadowolająca.

Podsumowanie

Wyniki przeprowadzonego badania empirycznego pokazują, że w spółkach pracowniczych regionu kujawsko-pomorskiego następuje proces zmian własnościowych. Zasadniczy kierunek tych zmian polega na zmniejszaniu kapitałowego zaangażowania pracowników i zwiększaniu udziału członków władz spółek pracowniczych (zarządów i rad nadzorczych). Nie można natomiast mówić o istotnym zwiększeniu udziału inwestorów zewnętrznych w strukturach własności kapitału.

Niski poziom kapitałów podstawowych w spółkach pracowniczych wywołuje uzasadnione obawy *inside-rów* przed przystąpieniem inwestorów zewnętrznych. Inwestorzy ci (w szczególności osoby prawne) mogliby niewielkim wysiłkiem uzyskać przewagę kapitałową i przejąć całkowitą kontrolę nad spółką. W związku z tym – dążąc do utrzymania istniejącego *status quo* – w spółkach pracowniczych regionu kujawsko-pomorskiego nie są podejmowane intensywne działania na rzecz pozyskania inwestorów zewnętrznych.

Potwierdzony został wpływ układu właścicielskiego na osiągane w spółkach wyniki ekonomiczno-finansowe. Można także mówić o pewnych związkach pomiędzy strukturą własności a wielkością zatrudnienia i przynależnością działowo-gałęziową.

Uzyskane informacje świadczą o tym, że przedstawiciele spółek pracowniczych raczej nie dostrzegają korzyści, bądź ich braku związanych ze zmianami organizacyjno-własnościowymi w swoich spółkach (poszukiwanie inwestorów z zewnątrz, tworzenie struktur holdingowych). Nie widzą także bliższych związków z aktualną i przyszłą kondycją ekonomiczno-finansową spółek pracowniczych, a w inwestorach zewnętrznych widzą zagrożenie własnych interesów.

Biorąc pod uwagę dotychczasowe tendencje w zakresie kształtowania struktur własności kapitału i władzy spółek pracowniczych należy sądzić, że w przyszłości:

- utrzymany zostanie kierunek przekształcania się spółek pracowniczych w spółki kontrolowane przez członków zarządów i rad nadzorczych,
- zwiększy się zaangażowanie kapitałowe inwestorów zewnętrznych,
- wystąpi konieczność znacznego podniesienia wielkości kapitałów podstawowych.

Spośród różnych możliwych sposobów zasilenia kapitałowego najbardziej właściwym – z punktu widzenia poprawy efektywności działania i dalszego rozwoju – wydaje się poszukanie inwestora zewnętrznego i zaoferowanie mu akcji (udziałów) w podwyższonym kapitale spółki. Przy czym powinien to być tzw. inwestor strategiczny, który będzie dysponował odpowiednim pakietem akcji (udziałów) zapewniającym realny wpływ na sprawy spółki.

Witold Goszka

PRZYPISY

- 1) Badania prowadzone przez ISP PAN, IBnGR, Unię Własności Pracowniczej, a także badania zrealizowane przez autora.
- 2) M. JAROSZ, *Spółki pracownicze w procesie transformacji własności*, [w:] *Transformacja gospodarki. Spojrzenie retrospektywne*, pod red. W. JAKÓBIKA, ISP PAN, Warszawa 1997.
- 3) Zob. art. 51 ust. 1 pkt 4 ustawy z dnia 30.08.1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych (Dz. U. z 1996 r. nr 118, poz. 561 z późn. zmianami).
- 4) Warunek uczestnictwa inwestorów zewnętrznych w strukturze własności kapitału spółki przejmującej przedsiębiorstwo do odpłatnego korzystania nie występował w okresie obowiązywania ustawy prywatyzacyjnej z 13.07.1990 r.
- 5) J. LIPiNSKI, *Spółki pracownicze w badaniach Unii Własności Pracowniczej oraz Instytutu Studiów Politycznych*, ISP PAN, Warszawa 1999, s. 48.
- 6) Próbie badawczą stanowiło 38 spółek pracowniczych z regionu kujawsko-pomorskiego.